

EY - ASPIM

Etude socio-économique des fonds d'investissement immobilier non cotés

Juin 2025

■ ■ ■
The better the question. The better the answer. The better the world works.

EY

Shape the future
with confidence

Synthèse



Les fonds d'investissement immobilier non cotés contribuent à la création de richesse en France et dans les territoires



Emplois

1,8 millions de salariés

travaillent et innovent au sein des immeubles détenus en France par les fonds d'investissement immobilier.



Territoires

51%

du parc immobilier appartenant aux fonds non cotés est localisé en région. Les fonds immobiliers sont des partenaires de long terme des territoires.



Contributions fiscales

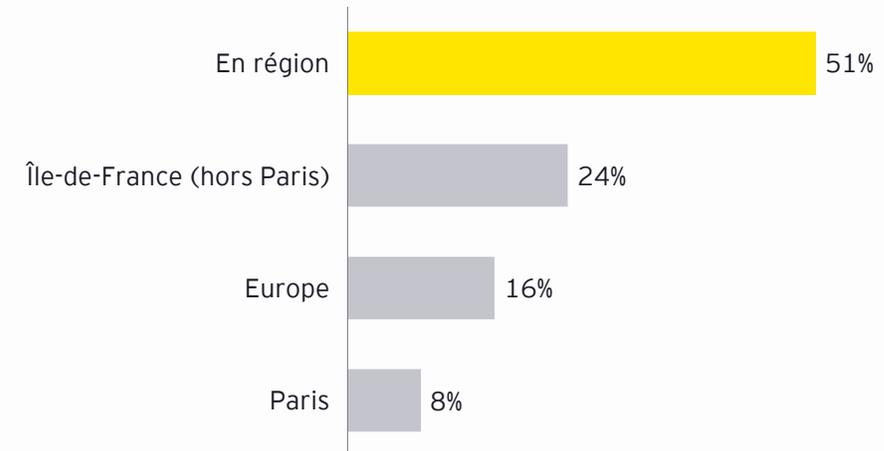
2,1 milliards d'euros

de contributions fiscales ont été acquittées en France par les fonds d'investissement immobilier non cotés en 2023 (hors cotisations sociales).

30 000 emplois locaux

non délocalisables, ont été créés ou pérennisés par les dépenses d'investissement et d'entretien engagées par les fonds non cotés en 2023. Le secteur participe ainsi au dynamisme de la filière de l'immobilier et de la ville en France (10,5% du PIB et 2,3 millions d'emplois).

LOCALISATION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE DES FONDS D'INVESTISSEMENT IMMOBILIER FRANÇAIS (EN M²)



Source : Analyse EY, données au 31/12/23

La diversification du patrimoine des fonds immobiliers, initiée depuis plusieurs années, se poursuit

Evolution de la surface détenue (en m²) par les fonds immobiliers entre 2018 et 2023



Entrepôts

+85%

Sous l'effet de l'évolution des modes de consommation et de la réorganisation des *supply chains*, la surface détenue en entrepôts par les fonds a progressé de 85% entre 2018 et 2023.



Santé

+113%

Croissance du parc dédié à la santé (EHPAD, résidences gérées) appartenant aux fonds immobiliers entre 2018 et 2023, en particulier pour accompagner le vieillissement de la population.



Logements

+100%

Les fonds immobiliers ont réinvesti le marché du résidentiel, la surface détenue en logements a été multipliée par deux entre 2018 et 2023. Ils contribuent à résoudre les multiples défis actuels, en particulier dans les zones tendues où le déficit d'offre locative abordable est manifeste.



Europe

16%

Des actifs détenus par les fonds immobiliers non cotés en 2023 le sont hors de France, contre 2% en 2013 (en m²). Les dirigeants ambitionnent de poursuivre l'eupéanisation de leurs investissements dans les prochaines années

Source : Analyse EY, données au 31/12/23

Les fonds immobiliers sont mobilisés pour répondre à l'accélération des défis économiques, sociaux et climatiques



Les sociétés de gestion s'impliquent dans la réponse au défi climatique et à la transition énergétique

141

fonds d'investissement immobilier avaient obtenu le label ISR au 31/12/2023, témoignant de l'appropriation croissante des enjeux environnementaux et sociétaux par les sociétés de gestion.

100%

des sociétés de gestion ont mis en place des indicateurs de suivi relatifs aux consommations énergétiques de leurs actifs..



Les fonds immobiliers contribuent à la mobilisation et la construction de la retraite des Français

75%

des Français voient l'immobilier comme un investissement sûr, rentable et décisif pour leur futur. Les fonds immobiliers non cotés souhaitent proposer des solutions d'épargne de confiance.



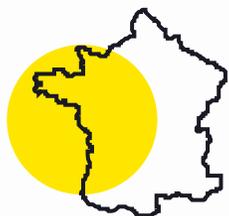
Les fonds immobiliers s'adaptent face aux défis stratégiques qu'impose la mutation des usages

Face à l'évolution des usages des immeubles, les fonds immobiliers se réinventent et acquièrent de nouvelles compétences. Il s'agit pour eux de prendre en compte cette réalité nouvelle et de garantir aux salariés et locataires de leurs actifs le meilleur service possible.

01

Les fonds d'investissement
immobilier non cotés
contribuent à la création
de richesse nationale

Près d'1,8 million de salariés travaillent au sein des immeubles appartenant aux fonds non cotés en France



1 830 000
salariés hébergés en France
soit environ 7% de l'emploi salarié
dans l'Hexagone

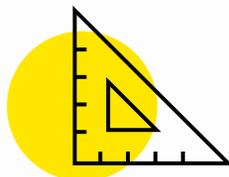


860 000
en Île-de-France
soit 14% de l'emploi salarié

970 000
en région
soit 5% de l'emploi salarié



19 930
immeubles détenus en France et en Europe



3 980 m² / actif
Superficie moyenne des actifs

ANALYSE EY

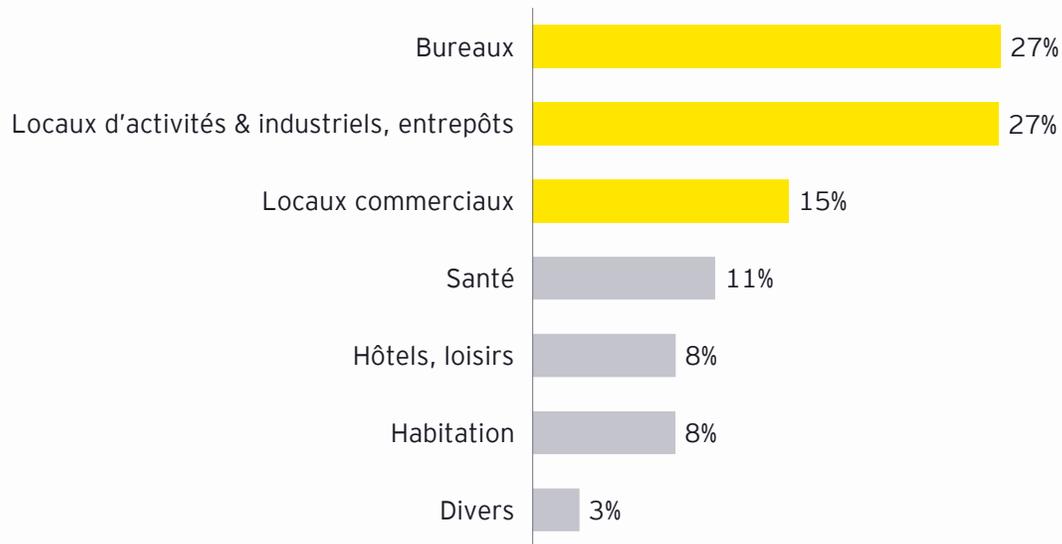
En 2023, 1 830 000 personnes exerçaient leur profession dans les bureaux, commerces, locaux d'activités et autres actifs détenus par les fonds d'investissement immobilier en France (soit environ 7% de l'emploi salarié). Sur l'ensemble de l'Europe, ce nombre s'élève à plus de 2,3 millions de personnes.

En Île-de-France, 14% des salariés travaillent dans un bâtiment appartenant à un fonds d'investissement immobilier.

Pour les dirigeants interrogés par EY, le secteur est au cœur des problématiques liées à l'attractivité RH, au bien-être au travail et à l'efficacité des salariés. Les sociétés de gestion accompagnent en effet leurs locataires pour trouver des solutions immobilières répondant à leurs besoins, offrant un cadre de travail favorable et intégrant l'hybridation accélérée des modes de travail après la crise sanitaire.

De la TPE au grand groupe : les 79 millions de m² du parc immobilier répondent à la diversité des besoins de développement des entreprises

RÉPARTITION DU PARC DÉTENU PAR LES FONDS D'INVESTISSEMENT IMMOBILIER NON COTÉS EN 2023, PAR CLASSE D'ACTIF (% TOTAL DES SURFACES)



84% du parc immobilier détenu par les sociétés de gestion est situé en France (soit environ 66 millions de m²)

ANALYSE EY

Le parc détenu par les fonds d'investissement immobilier non cotés couvre l'ensemble des classes d'actifs : bureaux, logements, résidences services, établissements de santé, etc.

70% de ce patrimoine est orienté vers l'immobilier d'entreprise. Ce sont autant de mètres carrés destinés aux TPE/PME, aux ETI, aux grands groupes et au service de l'activité économique des territoires.

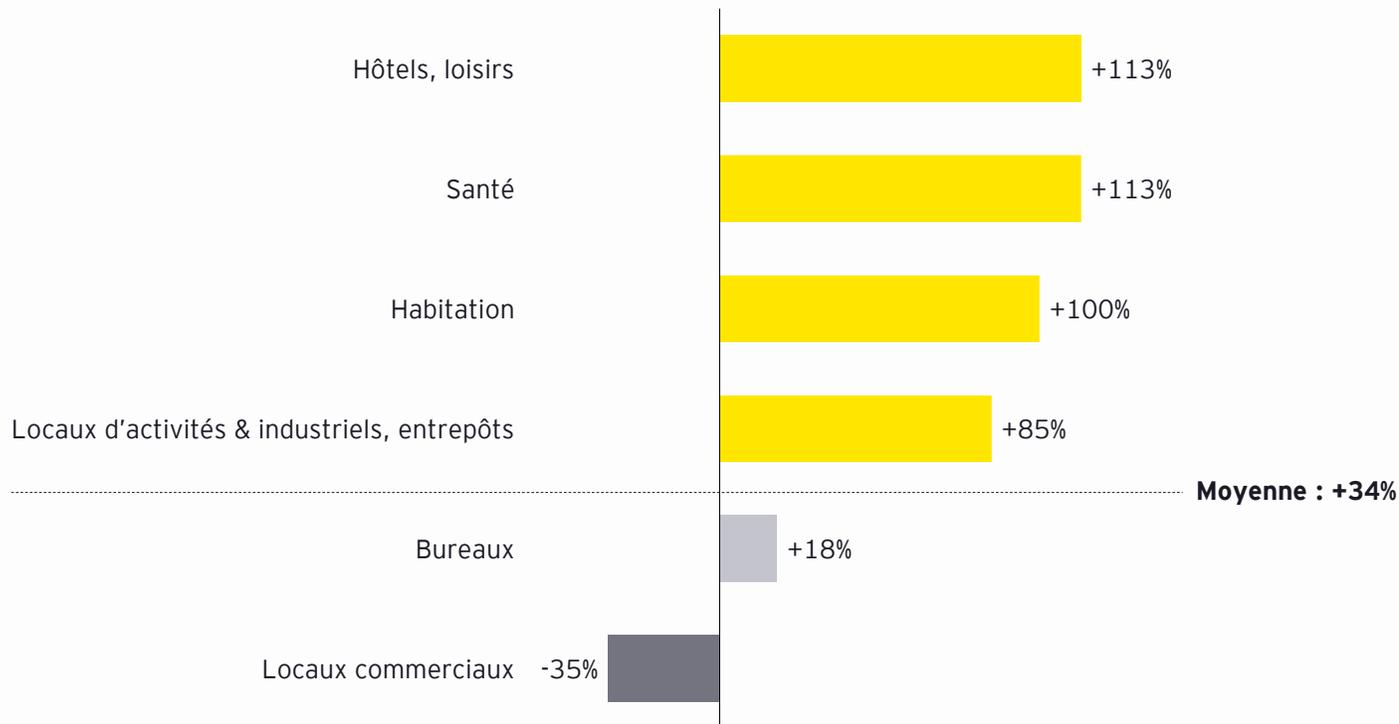
Fin 2023, les sociétés de gestion géraient un parc immobilier d'environ 79 millions de m², dont 84% en France.

Source : Analyse EY, données au 31/12/23

Logistique, santé, résidentiel : la diversification du parc immobilier se poursuit...

ANALYSE EY

ÉVOLUTION DU PARC IMMOBILIER DES FIA NON COTÉS ENTRE 2018 ET 2023, PAR TYPOLOGIE D'ACTIFS
(EN MILLIONS DE M²)



Historiquement très exposés au marché des bureaux, les fonds d'investissement immobilier non cotés connaissent une diversification croissante vers de nouvelles classes d'actifs. Cette tendance avait été accélérée par la crise sanitaire.

Cette diversification s'opère en premier lieu vers les locaux d'activité et les entrepôts, dont l'importance se veut grandissante, compte-tenu des évolutions des modes de consommation, de l'essor du e-commerce et de la réorganisation des *supply-chains*.

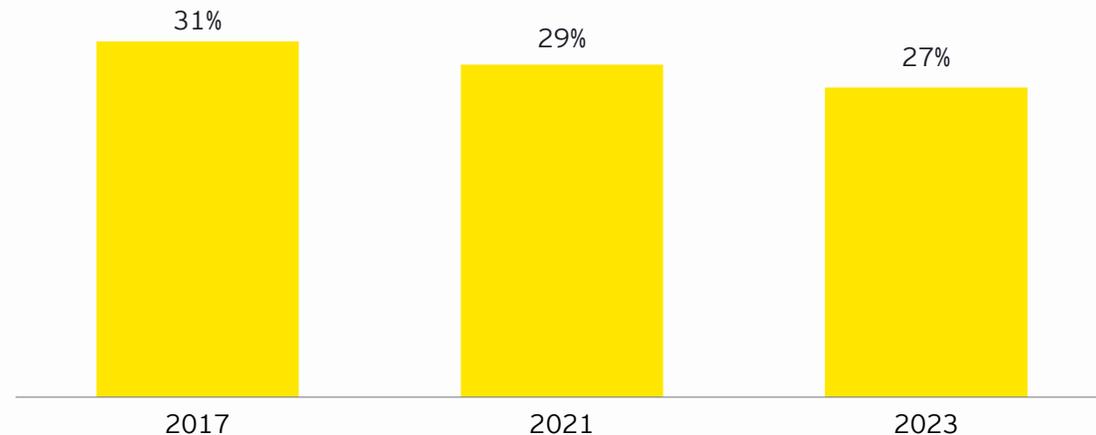
Déjà renforcés par la crise sanitaire, les actifs de santé continuent de susciter l'intérêt des sociétés de gestion. La surface détenue en EHPAD et autres résidences gérées par les fonds immobiliers a augmenté de 28% entre 2021 et 2023. Au total, elle a été multipliée par deux depuis 2018.

Enfin, dernière classe d'actifs à tirer son épingle du jeu : le résidentiel. En 2023, les sociétés de gestion détenaient plus de 6,5 millions de m² d'habitations, contre environ 3,3 millions de m² en 2018. Malgré tout, les dirigeants interrogés s'inquiètent du déséquilibre entre l'offre et la demande et estiment que les besoins en logement se maintiendront à un niveau élevé dans les années à venir, en particulier dans les territoires qui connaissent déjà les tensions les plus fortes.

Source : Analyse EY, données au 31/12/23

... même si le bureau demeure la principale classe d'actifs détenue par les fonds immobiliers

PART DES BUREAUX PARMIS LES ACTIFS IMMOBILIERS DETENUS PAR LES FONDS D'INVESTISSEMENT IMMOBILIER NON COTÉS (% TOTAL DES SURFACES)



1^{ère} classe d'actifs détenue par les fonds d'investissement immobilier non cotés (en surface et en encours)

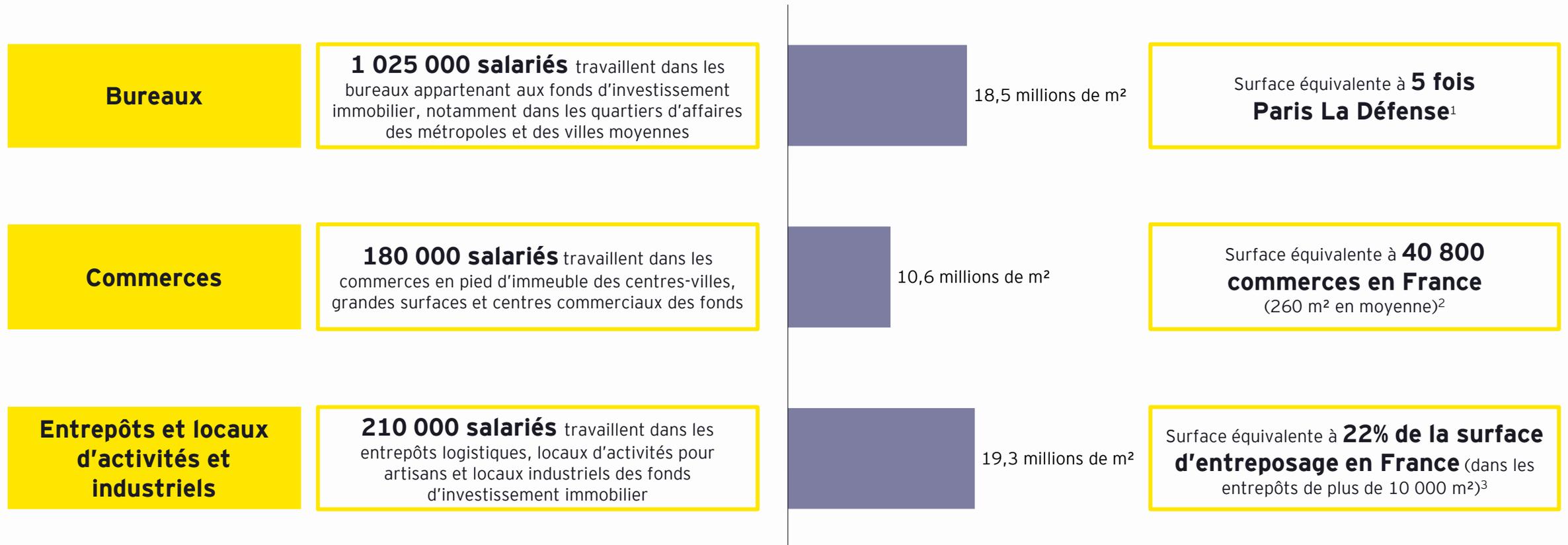
ANALYSE EY

Avec plus de 20 millions de mètres carrés détenus, le bureau demeure la principale classe d'actifs des fonds immobiliers. Toutefois, les dirigeants adoptent une approche prudente, face à l'ancrage durable du télétravail et aux réflexions engagées par les entreprises concernant leurs besoins en surfaces tertiaires. Ainsi, entre 2021 et 2023, la surface de bureaux détenue par les fonds immobiliers a diminué de 2%, et les entretiens réalisés suggèrent que les investissements dans cette classe d'actifs occupent désormais une place moins importante qu'auparavant. A titre d'illustration, en 2023, seuls 38% des investissements réalisés par les SCPI* concernaient le bureau, contre 58% en 2021.

*Seules les données relatives aux SCPI étaient disponibles au moment de la publication de l'étude.

Sources : Analyse EY, données au 31/12/23 ; IEIF, analyse de l'année 2023 des SCPI

Emplois hébergés en France dans le patrimoine des fonds d'investissement immobilier par type d'actifs (1/2)



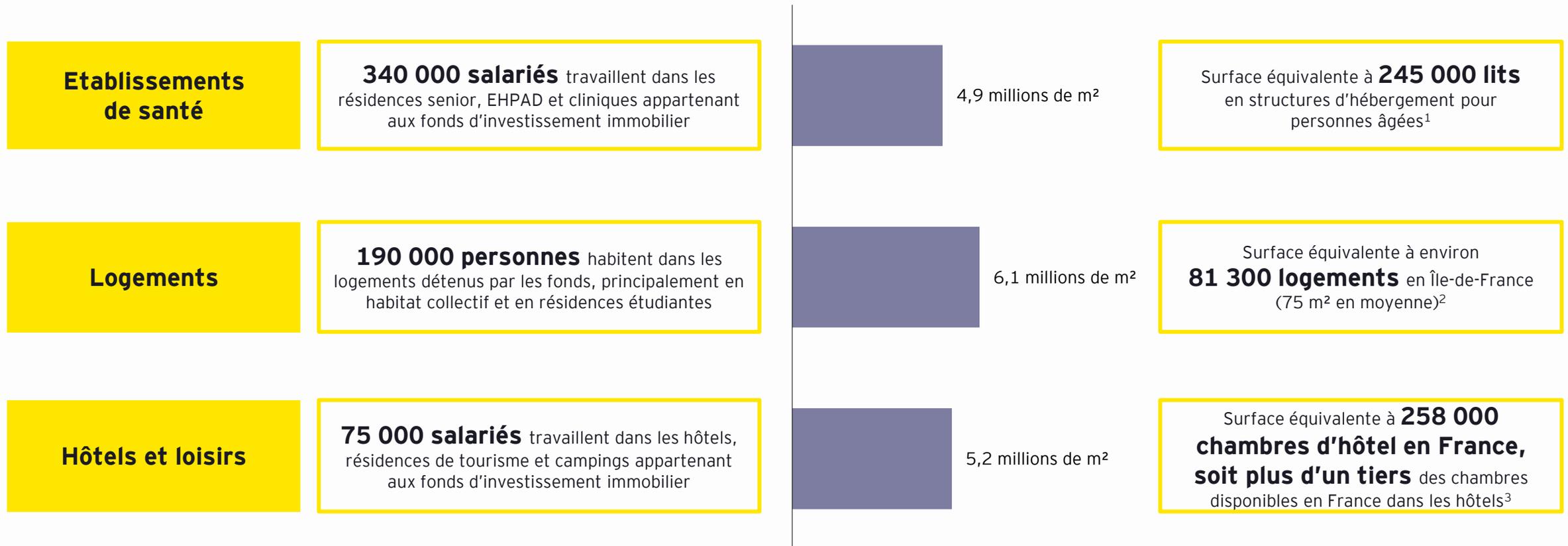
Source : Analyse EY, données au 31/12/23

1 Source : CBRE immobilier (2024)

2 Source : caractéristiques des points de vente du commerce de détail, INSEE (2021)

3 Source : Statistiques du secteur logistique, Ministères de l'environnement (2024)

Emplois hébergés en France dans le patrimoine des fonds d'investissement immobilier par type d'actifs (2/2)



Source : Analyse EY, données au 31/12/23

1 Source : Sénat (2021)

2 Source : Les conditions de logement en Île-de-France, INSEE (2017)

3 Source : Tourisme en France, INSEE (2023)

En proposant des locaux à la location, les fonds non cotés permettent aux utilisateurs de concentrer leurs moyens humains et financiers sur leur cœur de métier

Alors que les coûts immobiliers constituent le deuxième poste de dépenses des entreprises, leur optimisation est devenue une priorité stratégique. Cette tendance s'inscrit dans un contexte marqué par la pérennisation des nouvelles formes de travail et une pression croissante sur les coûts. Selon une enquête menée par EY Consulting et l'ADI en janvier 2025, un dirigeant sur deux anticipe une réduction de ses besoins en surfaces immobilières dans les années à venir.

Dans ce contexte, la location apporte aux entreprises davantage de flexibilité en permettant de s'adapter plus rapidement aux variations d'effectifs ainsi qu'aux différentes réorganisations. La location permet aussi aux entreprises de se recentrer sur leur activité en déléguant une gestion de l'immobilier de plus en plus complexe à des professionnels.

L'enjeu est double :

- D'une part, permettre aux entreprises locataires d'orienter leur capital vers d'autres projets.
- D'autre part, favoriser la professionnalisation de la gestion de l'immobilier avec l'amélioration de la qualité des services proposés aux utilisateurs, de l'usage des nouvelles technologies et la prise en compte du bien-être et des nouvelles pratiques au travail.

La nécessité de rationaliser les coûts

Les coûts liés à l'immobilier sont généralement le deuxième poste de charges de l'entreprise, derrière la masse salariale.

Un besoin d'adaptabilité et de flexibilité

1,9 jour A horizon 5 ans, les collaborateurs issus des entreprises tertiaires devraient passer 1,9 jour par semaine hors des locaux de l'entreprise

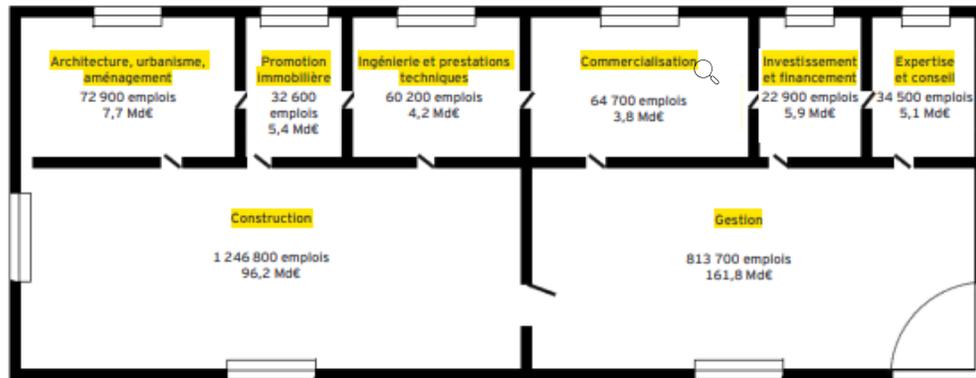
50% des dirigeants anticipent une diminution de leurs surfaces immobilières au cours des cinq prochaines années

Source : EY/ADI, 3^e baromètre des implantations tertiaires en France (2025)

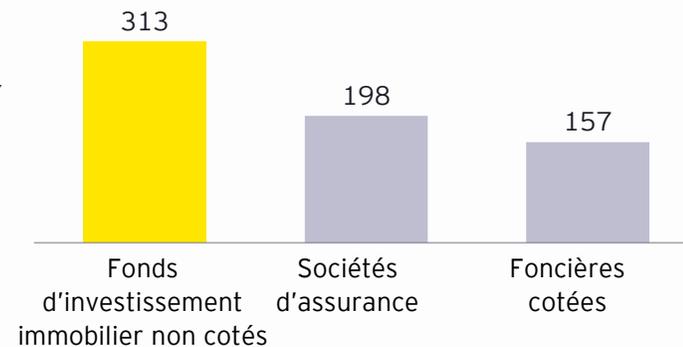
Premier acteur de l'immobilier d'investissement en France, le secteur des fonds non cotés contribue au dynamisme de la filière de l'immobilier

ANALYSE EY

VALEUR AJOUTEE ET EMPLOIS DANS LES 8 SECTEUR DE L'INDUSTRIE DE L'IMMOBILIER ET DE LA VILLE EN FRANCE EN 2023



ENCOURS DES TROIS PRINCIPAUX ACTEURS DE L'IMMOBILIER D'INVESTISSEMENT EN FRANCE AU 31/12/2023



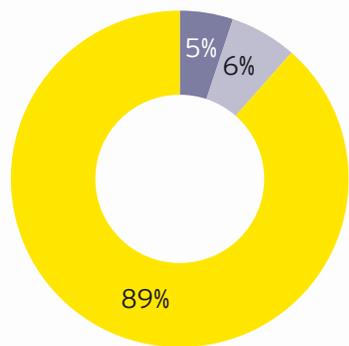
En 2023, la filière de l'immobilier et de la ville représentait 10,5% du PIB et 2,3 millions d'emplois en France. Elle comporte 100 métiers répartis au sein de 8 secteurs interconnectés.

Au sein de cette filière, les fonds non cotés sont le premier acteur de l'immobilier d'investissement. Avec un encours de 313 milliards d'euros au 31/12/2023, les fonds, dont les acquisitions en France en 2023 avoisinent les 7 milliards d'euros, représentent 47% de l'encours porté par les trois plus grandes composantes de l'immobilier d'investissement en France.

Source : 8^e édition du Panorama de l'immobilier et de la ville, EY/Fondation Palladio, France Assureurs, ASPIM

Les dépenses d'investissement et d'entretien réalisées en 2023 contribuent au maintien de 30 000 emplois au sein de la filière de l'immobilier en France

TRAVAUX ENGAGÉS EN 2024 PAR LES FIA EN IMMOBILIER SUR LES IMMEUBLES SITUÉS EN FRANCE



- Travaux de gros entretiens
- Travaux d'entretien courant et de remise en état
- Travaux immobilisés

2,2 Mds €

De travaux engagés en 2024 sur les immeubles situés en France

30 000 emplois

Emplois créés et maintenus dans la filière de l'immobilier et de la ville en France par les dépenses d'investissement et d'entretien réalisées par les fonds immobiliers en 2024

1 Md €

Acquisitions en VEFA réalisées par les fonds d'investissement en immobilier en France en 2024

ANALYSE EY

En 2023, les fonds immobiliers ont investi environ 2,2 milliards d'euros pour l'entretien de leur parc immobilier, mais aussi pour la restructuration complète de certains actifs.

Cela concerne notamment les nouvelles acquisitions dont une part significative est réalisée en VEFA (1 milliard d'euros), contribuant directement au financement de la construction de bâtiments neufs et plus respectueux de l'environnement.

Les fonds d'investissement immobilier sont donc des financeurs directs et indirects majeurs des autres acteurs de la filière de l'immobilier et de la ville : architectes, ingénieurs, experts immobiliers, promoteurs, constructeurs, commercialisateurs, *property* et *facility managers*.

Ce sont autant d'emplois locaux, non délocalisables et mobilisés toute l'année par le secteur.

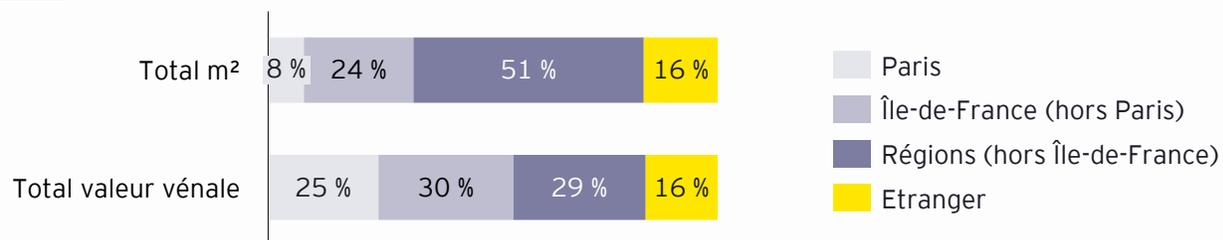
Source : analyses EY, données au 31/12/23

02

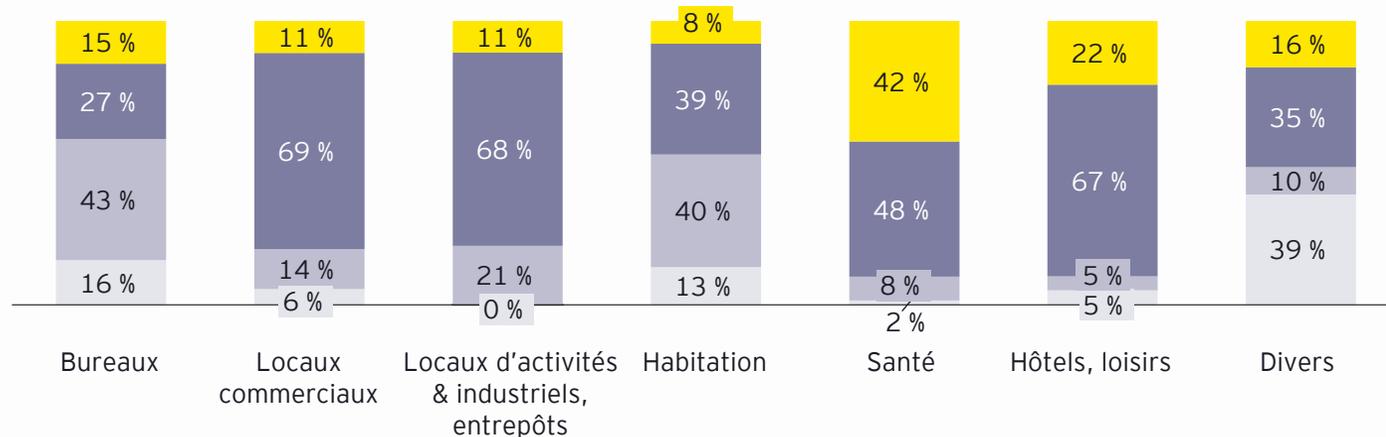
Un secteur partenaire de long terme des territoires

Plus de la moitié du parc immobilier des fonds non cotés est localisée en région

LOCALISATION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE DES FONDS D'INVESTISSEMENT IMMOBILIER FRANÇAIS



LOCALISATION GÉOGRAPHIQUE PAR CLASSE D'ACTIFS (EN M²)



Sources : analyses EY, données au 31/12/23

ANALYSE EY

Les actifs détenus par les fonds d'investissement immobilier se situent dans des territoires variés, en France comme en Europe. Fait notable, la moitié d'entre eux sont localisés dans les différentes régions françaises hors Île-de-France.

Les locaux commerciaux, d'activités et les entrepôts détenus sont majoritairement présents en région (respectivement 69% et 68%). C'est également le cas pour les établissements touristiques (67%).

À l'inverse, plus de la moitié des bureaux détenus (59%) sont concentrés à Paris et en Île-de-France.

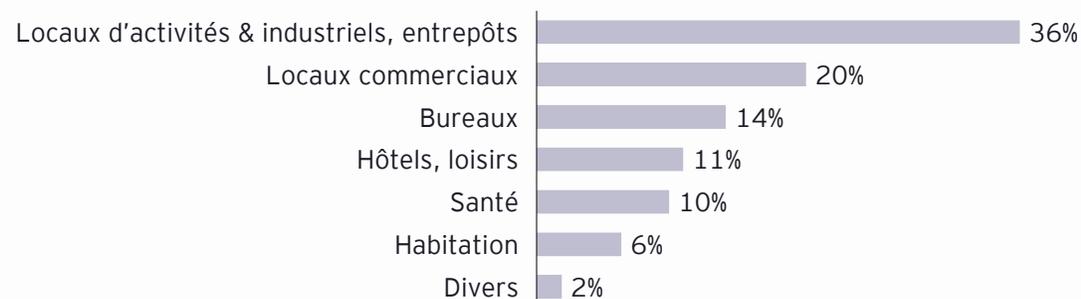
Les actifs de logements sont majoritairement présents en Île-de-France. Alors que 18% des Français y demeurent, 53% des logements détenus y sont situés. Cela s'explique par le choix des dirigeants du secteur d'orienter leur stratégie en faveur du logement vers les territoires les plus tendus, où la demande est plus élevée.

Enfin, en proportion, les établissements de santé et les actifs touristiques sont les deux typologies les plus présentes hors de France, confirmant l'ouverture progressive des fonds à l'échelle européenne sur ces segments spécifiques.

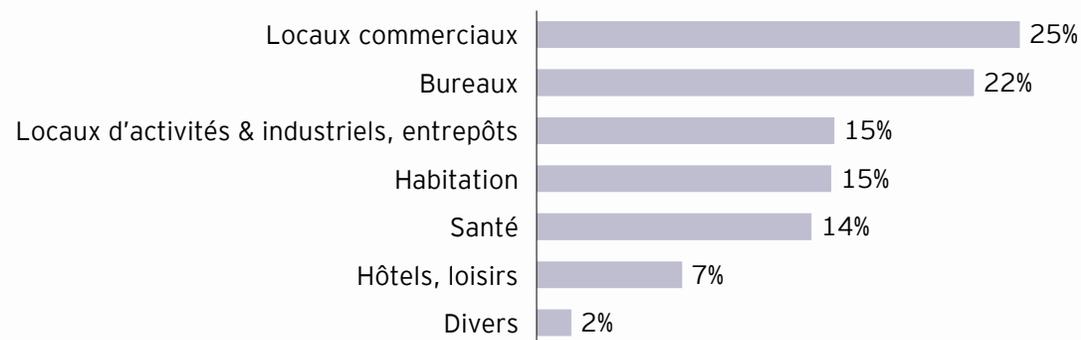
La dynamique d'investissement se poursuit dans les régions françaises

ANALYSE EY

RÉPARTITION EN M² PAR CLASSE D'ACTIF DU PARC DÉTENU PAR LES FONDS D'INVESTISSEMENT IMMOBILIER EN FRANCE, HORS ÎLE-DE-FRANCE



RÉPARTITION EN VALEUR (€) PAR CLASSE D'ACTIF DU PARC DÉTENU PAR LES FONDS D'INVESTISSEMENT IMMOBILIER EN FRANCE, HORS ÎLE-DE-FRANCE



Des raisons historiques expliquent une forte implantation des fonds d'investissement immobilier en région, notamment dans des locaux commerciaux, des locaux d'activités et des entrepôts. Ces derniers représentent ainsi plus de la moitié (56%) des surfaces détenues par les fonds hors Île-de-France.

Les SCPI revendiquent volontiers avoir accompagné le développement des métropoles régionales à la fin du 20^e siècle (parfois au moyen de SCPI régionales), quand les foncières et les institutionnels auraient davantage orienté leur stratégie d'investissement vers la région capitale.

Le modèle économique des SCPI, caractérisé par la maîtrise des risques, a justifié des investissements en région sur des actifs plus diversifiés et moins exposés qu'en Île-de-France au risque de dégradation de la valeur immobilière.

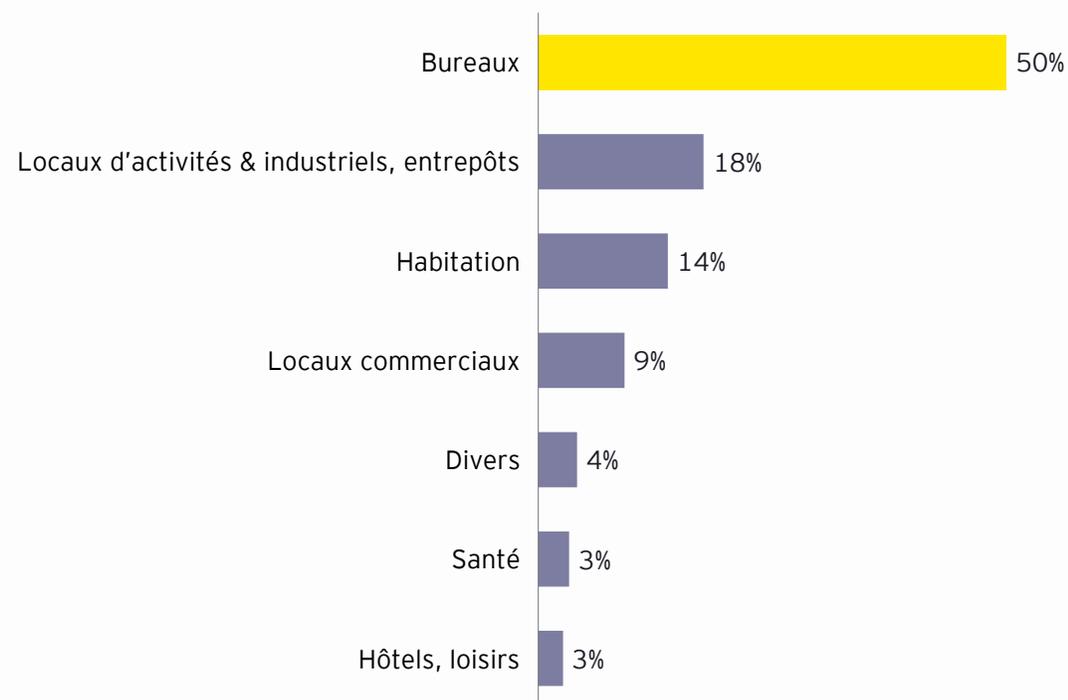
Les fonds immobiliers continuent d'investir massivement dans les régions françaises. Pour preuve, en 2023, plus de la moitié des investissements des SCPI en France ont été réalisés hors de la région francilienne (56%).

Sources : analyses EY, données au 31/12/23

À Paris et en Île-de-France, le secteur propose essentiellement de l'immobilier pour les entreprises, notamment tertiaire

ANALYSE EY

RÉPARTITION EN M² PAR CLASSE D'ACTIF DU PARC IMMOBILIER DÉTENU PAR LES FONDS D'INVESTISSEMENT IMMOBILIER EN ÎLE-DE-FRANCE ET A PARIS



76% des actifs situés en Île-de-France concernent l'immobilier d'entreprise, soit une proportion légèrement inférieure à celle observée en 2021 (82%).

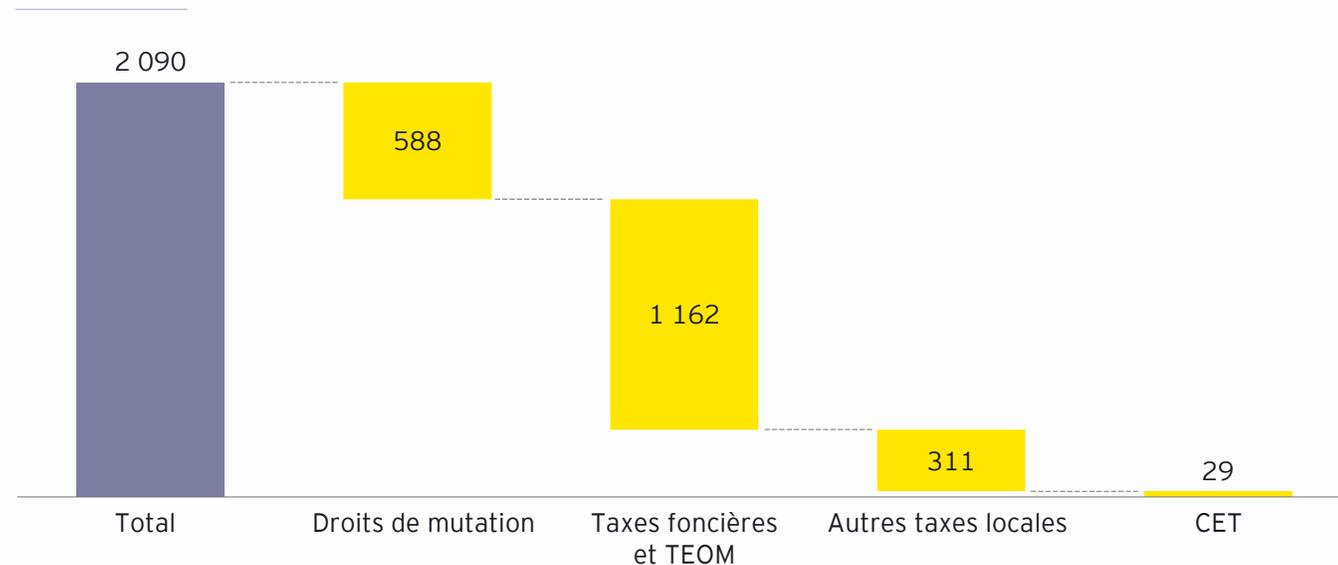
Les bureaux constituent la moitié de leur parc immobilier en Île-de-France (50%). Cette caractéristique est légèrement plus forte intramuros, où ils représentent 54% des surfaces détenues.

En Île-de-France, bien que la taille du parc immobilier détenu par les sociétés de gestion ait diminué, certaines classes d'actifs ont vu leurs surfaces progresser entre 2021 et 2023. C'est notamment le cas des logements ainsi que des hôtels. Ce dernier segment semble avoir particulièrement attiré l'attention des fonds immobiliers, dans une période marquée par l'accueil de la Coupe du monde de rugby en 2023 et la préparation des Jeux olympiques et paralympiques de 2024.

Sources : analyses EY, données au 31/12/23

Les fonds immobiliers non cotés contribuent significativement aux recettes fiscales des collectivités territoriales

RÉPARTITION DE LA FISCALITE LOCALE PAYEE EN FRANCE PAR LES FONDS D'INVESTISSEMENT IMMOBILIER EN 2023 (EN MILLIONS D'EUROS)



2,1 Mds€

Total des contributions fiscales locales payées en France par les fonds d'investissement immobilier non cotés en 2021

TEOM : taxe d'enlèvement des ordures ménagères.
CET : Contribution économique territoriale.

Sources : analyses EY

ANALYSE EY

En tant qu'acteurs des territoires, les fonds d'investissement immobilier ont acquitté plus de 2 milliards d'euros de taxes et d'impôts aux collectivités locales en 2023.

Près de 60% de ce montant correspond à des contributions régulières, puisqu'assises sur la détention des actifs immobiliers.

Le reste correspond à une contribution ponctuelle, puisqu'il s'agit des droits d'enregistrement des acquisitions immobilières de l'année en cours.

03

Des entreprises au cœur des défis sociétaux et environnementaux du 21^e siècle

Les dirigeants du secteur souhaitent poursuivre leur engagement en matière d'investissement socialement responsable

À l'initiative des professionnels du secteur et de l'ASPIM, le label d'État « ISR Immobilier », lancé en juillet 2020, permet aux investisseurs d'identifier les produits d'épargne et d'investissement qui cherchent à concilier performance financière et extra-financière en tenant compte de critères ESG (environnement, social, gouvernance) dans leur processus d'investissement et de gestion.

Trois ans après son lancement, 141 fonds représentant 88 Mds€ de capitalisation avaient obtenu le label ISR (investissement socialement responsable). Cela traduit le souhait des sociétés de gestion de répondre aux attentes des investisseurs - particuliers comme institutionnels - et des locataires, de plus en plus soucieux de déployer une politique immobilière responsable en cohérence avec leur stratégie RSE et leur marque employeur.

Ce bilan montre aussi l'appropriation croissante des enjeux environnementaux et sociétaux par les sociétés de gestion, alors que de tels critères sont de plus en plus pris en compte pour déterminer la valeur des actifs.

51%

des Français accordent une place « importante » aux impacts environnementaux et sociétaux dans leurs décisions de placement

62

Sociétés de gestion ont fait labelliser au moins un de leur fonds - en date du 31/12/2023

100%

des fonds grand public déclarent des classifications SFDR (texte européen qui instaure des règles communes de *reporting* extra-financier aux acteurs des marchés financiers, et notamment une classification des fonds en fonction de leur stratégie en matière de durabilité). 39% d'entre eux se sont déclarés Article 8 avec une part d'investissement durable. 25% se sont déclarés Article 9 avec un objectif d'investissement durable.

Les sociétés de gestion s'impliquent dans la réponse au défi climatique et à la transition énergétique

Le changement climatique et la transition énergétique constituent le premier défi auquel la filière de l'immobilier et de la ville est confrontée. L'exploitation des bâtiments est en effet le premier poste de dépense en énergie finale (45%) et représente plus d'un quart des émissions de CO₂ (25%) en France.

Les dirigeants interrogés ont conscience de cet enjeu. Le suivi de la performance environnementale des actifs a fortement progressé. Aujourd'hui, l'ensemble des sociétés de gestion ont mis en place des indicateurs de suivi relatifs aux consommations énergétiques et aux émissions de GES de leurs actifs. Un tiers d'entre elles l'ont aussi fait pour le suivi des consommations d'eau.

L'objectif est désormais d'aller encore plus vite et plus loin, et de mettre à profit l'expérience et le savoir-faire acquis par le secteur dans la transformation des actifs et la montée en gamme des patrimoines immobiliers, notamment à l'heure où la réhabilitation du parc immobilier constitue l'un des principaux défis pour la filière immobilière.

Bien entendu, la tâche est immense et beaucoup reste à faire, posant de nombreux défis aux sociétés de gestion compte tenu des contraintes budgétaires et du temps long des projets immobiliers.

68%

des professionnels de l'immobilier et de la ville considèrent que la filière doit contribuer en priorité à la réduction des consommations d'énergie et des émissions carbone du parc immobilier

100%

des sociétés de gestion ont mis en place des indicateurs de suivi relatifs aux consommations énergétiques et aux émissions de GES de leurs actifs.

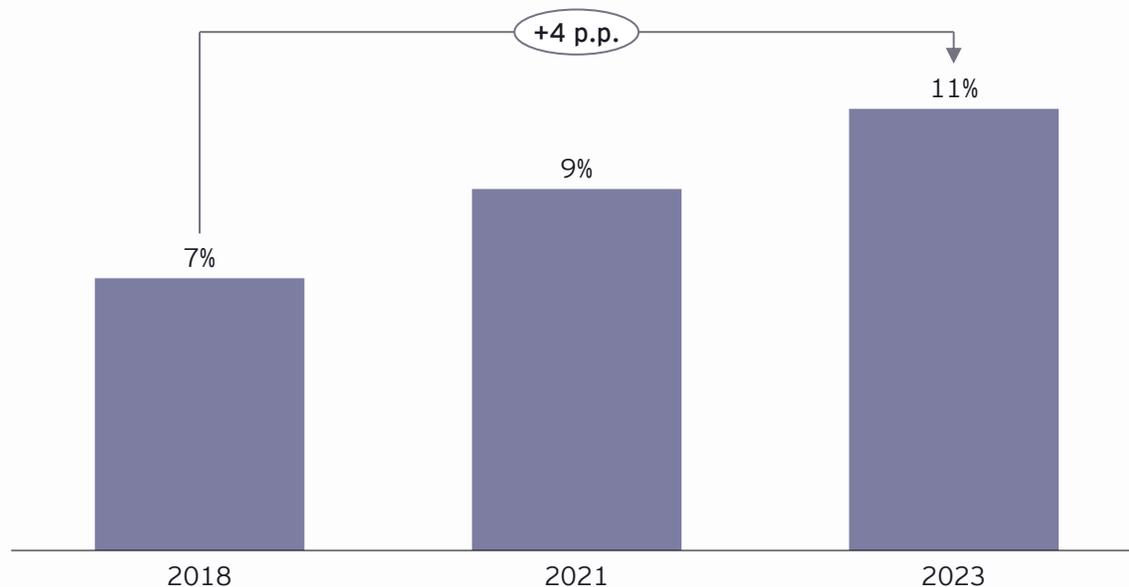
63%

des sociétés de gestion ont mis en place des indicateurs de suivi permettant de mesurer la résilience de leurs actifs au changement climatique.

Sources : 8^e édition du Panorama de l'immobilier et de la ville, EY/Fondation Palladio, Batizoom Ademe

Santé, résidences seniors, résidences étudiantes : la diversification des investissements s'accélère

PART DES ÉTABLISSEMENTS DE SANTÉ PARMIS LES ACTIFS IMMOBILIERS DETENUS PAR LES FONDS D'INVESTISSEMENT IMMOBILIER NON COTÉS (% TOTAL DES SURFACES)



22,2 Mds € Valeur des établissements de santé détenus par les fonds d'investissement immobilier non cotés au 31/12/2023

Sources : analyses EY, données au 31/12/23

ANALYSE EY

Les fonds immobiliers adaptent leurs stratégies de façon à répondre aux nouveaux besoins des populations et à mieux accompagner les personnes tout au long de leur vie.

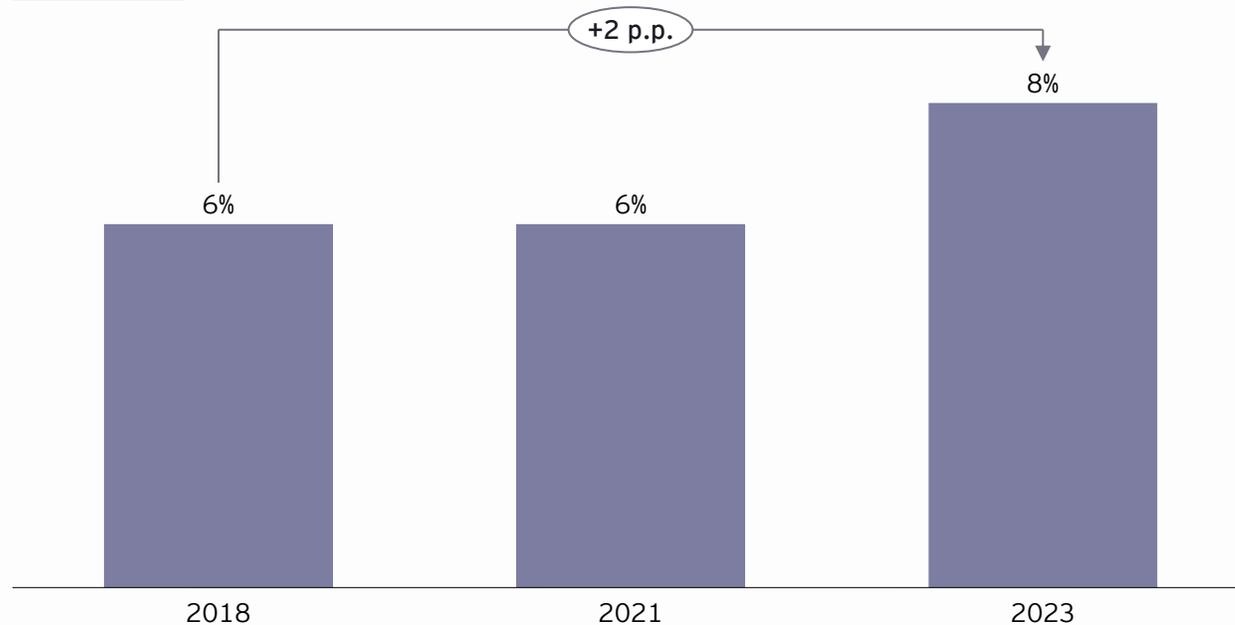
Conséquence : le patrimoine immobilier se diversifie vers de nouvelles classes d'actifs, parfois en recourant à la création de fonds thématiques. Ce mouvement concerne particulièrement les fonds grand public, qui, selon les professionnels interrogés, y contribuent beaucoup.

Le secteur de la santé présente l'une des plus fortes croissances parmi les différentes classes d'actifs, sous l'effet du vieillissement de la population. Les établissements de santé représentent aujourd'hui 11% du parc détenu (contre 7% en 2018), soit l'équivalent d'environ 430 000 lits dans toute l'Europe.

Outre les résidences seniors et autres établissements de santé, certains fonds souhaiteraient se positionner sur d'autres classes d'actifs d'intérêt public (écoles, crèches voire prisons) mais ils se confrontent à de fortes contraintes réglementaires dans de nombreux pays européens.

Les dirigeants souhaitent développer les investissements sur le marché résidentiel pour répondre à la forte demande dans ce domaine

PART DES ACTIFS RÉSIDENTIELS PARMIS LES ACTIFS IMMOBILIERS DÉTENUS PAR LES FONDS D'INVESTISSEMENT IMMOBILIER NON COTÉS (% TOTAL DES SURFACES)



29,2 Mds €

Valeur du parc de logements détenu par les fonds d'investissement immobilier non cotés au 31/12/2023

ANALYSE EY

Sous l'effet de la crise de la Covid-19, les fonds immobiliers avaient réinvesti le marché du résidentiel, la part du logement dans leur portefeuille ayant doublé entre 2019 et 2021.

Cette tendance s'est poursuivie ces deux dernières années, dans un contexte de pénurie de logements en France. La Fondation pour le logement des défavorisés estime à 4,2 millions le nombre de mal-logés dans l'Hexagone. Par ailleurs, près de 12 millions de personnes seraient fragilisées par rapport au logement : copropriétés en difficultés, impayés de loyers ou charges, surpeuplement modéré, froid pour des raisons liées à la précarité énergétique, situation d'effort financier excessif, etc.

En réinvestissant le marché résidentiel, les dirigeants contribuent à résoudre les multiples défis actuels (croissance démographique, maintien des personnes âgées à domicile, etc.), en particulier dans les zones tendues où le déficit d'offre locative abordable est manifeste. À ce titre, 53% des logements appartenant aux fonds sont localisés en Île-de-France.

Moyennant un cadre adapté, les fonds d'investissement estiment pouvoir contribuer encore davantage à l'objectif de construction de logements et à la rénovation du parc existant.

Sources : analyses EY, données au 31/12/23

Les dirigeants estiment que les fonds d'investissement immobilier ont un rôle important à jouer dans le financement de la retraite des Français

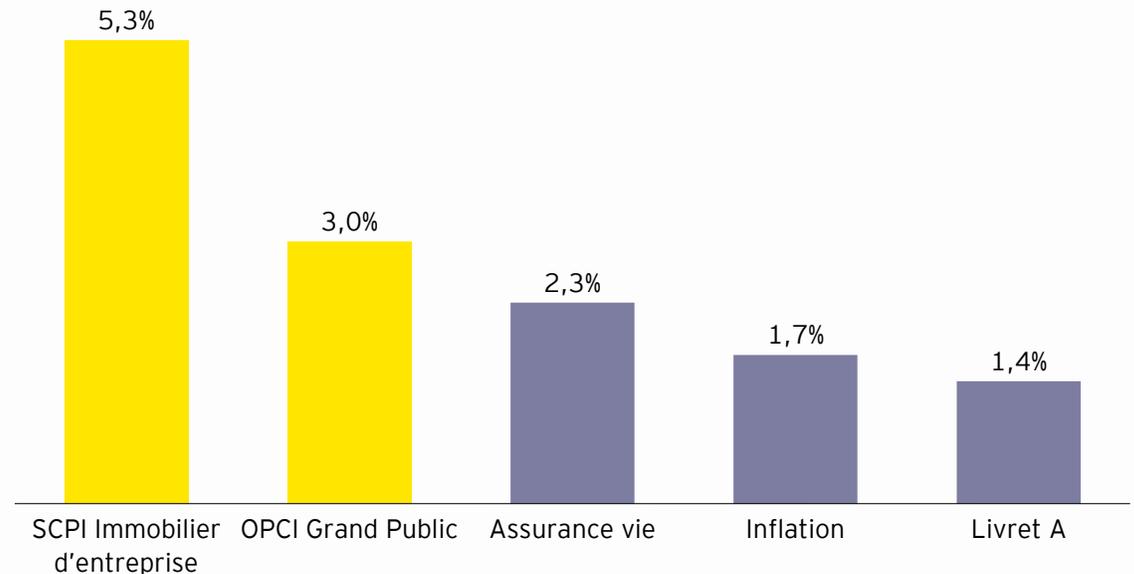
Les Français demeurent préoccupés par le financement de leur retraite. Aujourd'hui, 77% d'entre eux se déclarent inquiets quant à l'avenir du système de retraite. Parallèlement, l'inquiétude liée à leur propre situation suit une évolution similaire : après avoir reculé au cours des dernières années (passant de 73% en 2017 à 50% en 2024), elle repart à la hausse en 2025. Désormais, 58% des Français se disent préoccupés par leur retraite, soit une progression de 8 points en un an. Ce sentiment est particulièrement marqué chez les non-retraités (66%), tandis qu'il reste plus modéré chez les retraités actuels (37%).

Dans ce contexte, et alors qu'ils contribuent déjà à la couverture sociale par le biais des SCPI, des OPCI grand public (via les contrats d'assurance souscrits) et autres unités de compte immobilières, les fonds d'investissement estiment pouvoir jouer un rôle plus important dans les années à venir.

En 2021, selon une enquête conduite pour le compte de l'ASPIM, 75% des Français voyaient en effet l'immobilier comme un investissement sûr, rentable et décisif pour leur futur. De leur côté, les professionnels du secteur revendiquent assurer des revenus peu volatiles et plus rentables que d'autres produits d'épargne, le tout dans un environnement régulé par les autorités.

Les dirigeants du secteur soulignent donc l'importance d'accroître les efforts de pédagogie pour continuer à gagner en notoriété, que ce soit auprès des particuliers ou des réseaux de distributeurs (banques, assurances, etc.).

TAUX DE RENDEMENT INTERNE ANNUEL MOYEN SUR LA PERIODE 2009-2014 DES SCPI IMMOBILIER D'ENTREPRISE, DES OPCI GRAND PUBLIC, DES FONDS EUROS DE L'ASSURANCE VIE ET DU LIVRET A, EN COMPARAISON AVEC L'INFLATION



Sources : Baromètre « Les Français, l'épargne et la retraite » (Ipsos, 2025), ASPIM, IEIF (édition 2025 de l'étude « 40 ans de performances comparées »)

Le secteur s'attèle à faire évoluer ses immeubles et ses produits sous l'effet de la révolution des usages

Les dirigeants des sociétés de gestion disent faire évoluer les immeubles et les produits sous l'effet de l'évolution des usages. Cette dynamique avait déjà été renforcée par la crise sanitaire.

La mutation des usages au sein des immeubles est un point structurant des réflexions des dirigeants du secteur :

- La digitalisation croissante des modes de travail, l'installation durable du télétravail et la pression grandissante sur les coûts posent la question de la rationalisation des surfaces tertiaires, de la pertinence des modèles de développement mis en œuvre depuis plusieurs décennies, à l'image des baux 3-6-9, et de la valorisation de certains actifs, éloignés des grands réseaux de transport ;
- La flexibilité des immeubles devient, quant à elle, de plus en plus un critère de valorisation, alors que la mixité des usages s'impose au moment de (re)penser la ville de demain.

Les immeubles se réinventent et deviennent des lieux de vie, où les services aux usagers occupent une importance croissante, nécessitant de nouvelles compétences et une évolution des métiers.

Pour accélérer dans la prise en compte de cette nouvelle donne, les dirigeants du secteur rappellent la nécessité de s'adapter, de repenser l'organisation de leur entreprise, de questionner leur *business models* (renforcement des offres de services au détriment de la simple location des locaux, etc.) et d'investir le champ de l'innovation et du *big data*.

Sources : Les SIIC, construire la ville de demain » (FSIF, 2019), Baromètre EY/ADI des implantations tertiaires (2025)

51%

des dirigeants affirment que la recherche accrue de flexibilité des modes d'occupation va bouleverser les décisions d'implantation tertiaire dans les prochaines années

10% à 20%

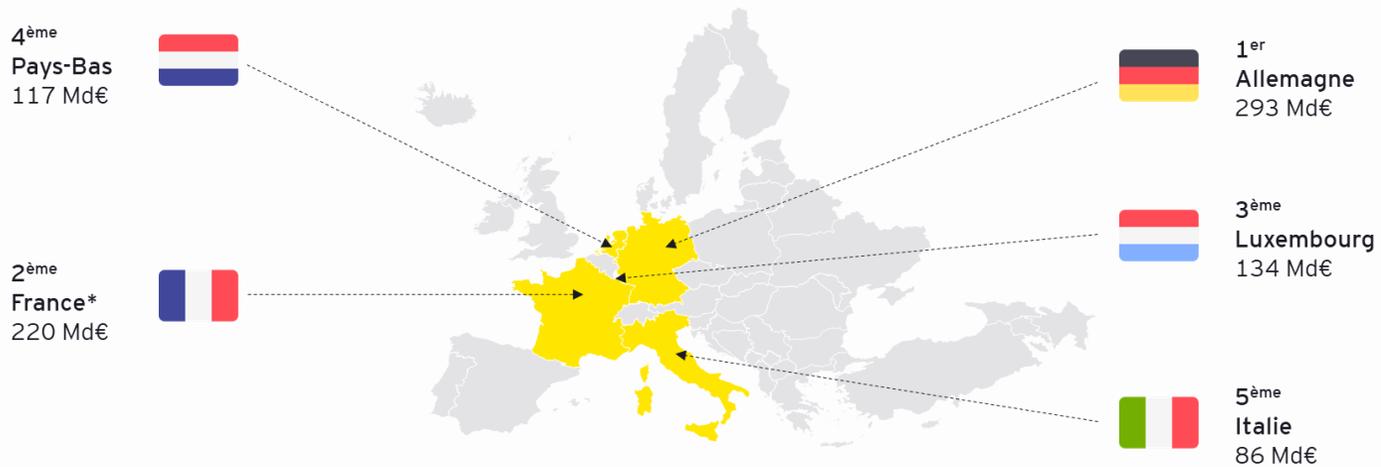
du chiffre d'affaires des investisseurs pourrait provenir de prestations de services d'ici à 2030

04

Le secteur occupe
la 2^e place du
marché en Europe

La France reste le second marché européen des fonds non cotés, derrière l'Allemagne

ACTIFS NETS DES FONDS D'INVESTISSEMENT IMMOBILIER NON-COTES
DANS DIFFERENTS PAYS EUROPEENS EN 2023



*Pour la France, les autres FIA sont exclus du calcul.

ANALYSE EY

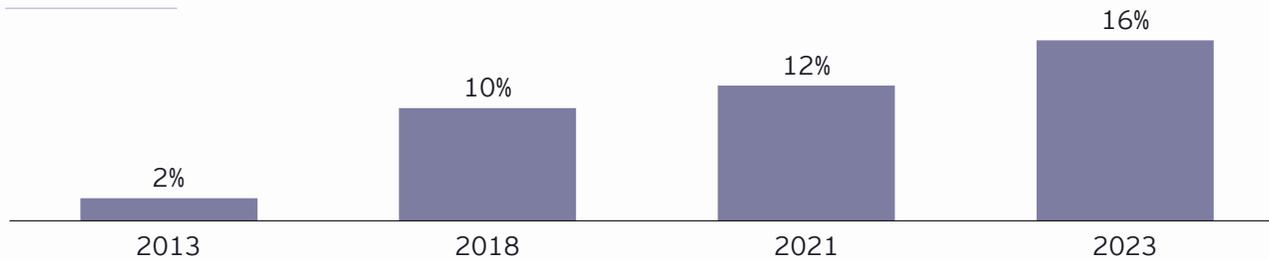
Les fonds immobiliers français se placent parmi les leaders en Europe, ce que les dirigeants du secteur expliquent des fonds par des facteurs à la fois historiques et conjoncturels :

- Dans certains pays, comme au Royaume-Uni, les fonds d'investissement immobilier sont plus souvent cotés qu'en France ou en Allemagne.
- En France, les niveaux de rendement attractifs et le cadre d'investissement régulé et sécurisé offerts par les SCPI ont contribué au succès rencontré par ce véhicule auprès des particuliers. Le montant modéré des tickets d'entrée – parfois de quelques centaines d'euros – renforce également l'accessibilité de ce produit.
- Par ailleurs, la création des OPCI, notamment à destination des investisseurs professionnels en 2007, a permis de leur offrir de nouveaux instruments d'investissement, contribuant ainsi à l'émergence d'un marché spécifique.

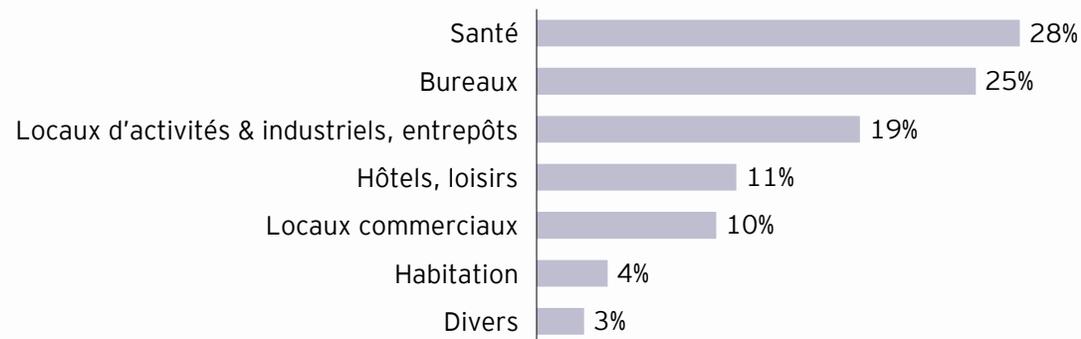
Source : EFAMA

Les dirigeants ambitionnent de poursuivre l'eupéanisation de leurs investissements dans les prochaines années

PART DES ACTIFS DETENUS PAR LES FONDS D'INVESTISSEMENT IMMOBILIER EN EUROPE HORS DE FRANCE (EN M²)



PART DES ACTIFS DETENUS PAR LES FONDS D'INVESTISSEMENT IMMOBILIER EN EUROPE HORS DE FRANCE (EN M²)



Sources : analyses EY, données au 31/12/23

ANALYSE EY

Les fonds d'investissement immobilier français vivent aujourd'hui une période de diversification géographique des investissements. Pour les professionnels interrogés, ce mouvement doit perdurer de façon à :

- Exploiter une réserve d'actifs plus large et répondre à la saturation du marché de l'investissement en France, et potentiellement en Europe à moyen terme ;
- Réduire le niveau de risque, en s'implantant dans des pays exposés à des cycles et conjonctures économiques différents.

Certains fonds français continuent donc de s'étendre au niveau européen. Les pays où les fonds immobiliers étaient historiquement peu présents (Croatie, République Tchèque, etc.) sont désormais aussi concernés.

Il convient de souligner que le degré d'eupéanisation varie considérablement selon les typologies de fonds.

- Les OPC I grand public sont les plus internationalisés, avec 59% de leurs surfaces détenues à l'étranger, reflétant une stratégie tournée vers la recherche d'opportunités à l'échelle européenne, notamment dans des classes d'actifs telles que l'hôtellerie, le résidentiel géré ou la santé.
- Les SCPI et les autres FIA affichent des niveaux d'exposition relativement similaires, avec respectivement 20% et 25% des surfaces situées hors de France. Bien que traditionnellement ancrés sur le marché domestique, ces deux types de véhicules manifestent une ouverture croissante vers l'Europe.
- En revanche, les OPPCI restent majoritairement concentrés sur la France, avec seulement 7% de leurs surfaces à l'étranger, souvent en lien avec les besoins spécifiques d'investisseurs institutionnels privilégiant le marché national.

Méthodologie



Méthodologie détaillée

Détermination du poids total des fonds d'investissement immobilier non cotés

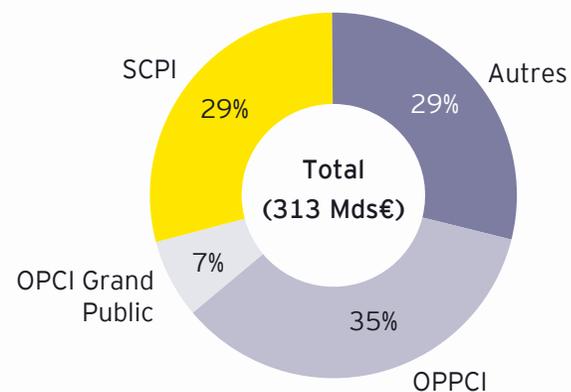
Concernant les SCPI, OPCI grand public et OPPCI, la détermination de l'encours total mobilise principalement les annuaires réalisés par l'IEIF.

Le poids des autres fonds est déterminé par deux sources : la collecte de données par l'ASPIM auprès de ses membres et la confrontation des données IEIF aux données de l'AMF, qui présentent l'ensemble du marché des fonds d'investissement non cotés.

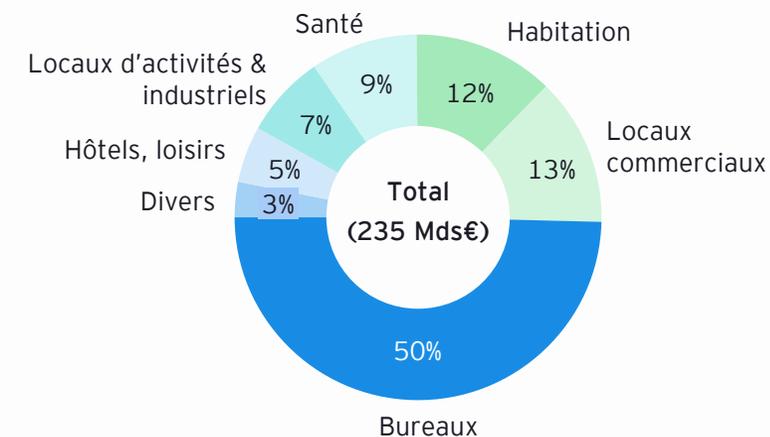
Taux de couverture de l'ASPIM

Les membres de l'ASPIM représentent 93% du marché des fonds d'investissement immobilier non cotés. Ce taux varie selon le type de véhicule. Ce taux est déterminé grâce aux annuaires réalisés par l'IEIF pour les SCPI et OPCI, et aux données remontées par les membres de l'ASPIM pour les autres fonds

REPARTITION DE L'ENCOURS DES FONDS D'INVESTISSEMENT IMMOBILIER NON-COTES PAR VEHICULE AU 31 DECEMBRE 2023 (Mds€)



REPARTITION EN VALEUR DU PATRIMOINE IMMOBILIER AU 31 DECEMBRE 2023 (Mds€)



Sources : ASPIM, d'après l'Autorité des marchés financiers

Méthodologie détaillée

Reconstitution du parc immobilier déteu par les fonds d'investissement immobilier

La reconstitution du parc immobilier des fonds est réalisée grâce à un recensement exhaustif du parc, société de gestion par société de gestion. La collecte de données a été effectuée en valeur vénale et en surfaces détenues, par type de véhicule, suivant quatre catégories de localisation : Paris intramuros, reste de l'Île-de-France, autres régions françaises et reste du monde.

La collecte de données a permis le recensement du parc correspondant à 70% de l'encours total des fonds d'investissement immobilier non cotés.

L'extrapolation est réalisée type de véhicule par type de véhicule, en se référant aux valeurs connues pour l'ensemble du marché.

Estimation des indicateurs liés à l'utilisation des actifs

L'estimation des indicateurs relatifs à la labellisation du parc, aux investissements des fonds (acquisitions, travaux) et à la contribution à la fiscalité locale est réalisée à partir d'une collecte de données complémentaires auprès des sociétés de gestion.

L'estimation du nombre d'emplois créés ou maintenus au sein de la filière immobilière a été réalisée à partir de ratios standards de type INSEE.

L'estimation des autres indicateurs (nombre de salariés hébergés, nombre de logements, de chambres d'hôtel et de lits d'EHPAD dans le portefeuille, etc.) est réalisée à partir des surfaces détenues, par classe d'actif.

Les surfaces brutes (SHOB) sont converties en surfaces utiles nettes (SHON) par des ratios standards observés par EY. Les indicateurs sont ensuite obtenus par des ratios d'occupation des espaces provenant de données publiques (INSEE, ministère de la Transition écologique, ministère de la Santé, Atout France, etc.).

EY | Building a better working world

EY s'engage à bâtir un monde meilleur, en créant de la valeur sur le long terme pour nos clients et nos collaborateurs aussi bien que pour la société et la planète dans leur ensemble, tout en renforçant la confiance dans les marchés financiers.

En s'appuyant sur le traitement des données, l'IA et les nouvelles technologies, les équipes EY contribuent à créer la confiance nécessaire à nos clients pour façonner un futur à l'épreuve des défis les plus pressants d'aujourd'hui et demain.

À travers tout un éventail de services allant de l'audit au consulting en passant par la fiscalité, la stratégie et les transactions, les équipes d'EY sont en mesure de déployer leur expertise dans plus de 150 pays et territoires. Une connaissance approfondie du secteur, un réseau international et pluridisciplinaire ainsi qu'un écosystème de partenaires aussi vaste que diversifié sont autant d'atouts qui permettront à EY de participer à la construction d'un monde plus équilibré.

Façonner l'avenir en toute confiance.

EY désigne l'organisation mondiale et peut faire référence à l'un ou plusieurs des membres d'Ernst & Young Global Limited, dont chacun représente une entité juridique distincte. Ernst & Young Global Limited, société britannique à responsabilité limitée par garantie, ne fournit pas de prestations aux clients. Les informations sur la manière dont EY collecte et utilise les données personnelles, ainsi que sur les droits des personnes concernées au titre de la législation en matière de protection des données sont disponibles sur ey.com/privacy. Les cabinets membres d'EY ne pratiquent pas d'activité juridique lorsque les lois locales l'interdisent. Pour plus d'informations sur notre organisation, veuillez vous rendre sur notre site ey.com.

© 2025 Ernst & Young Advisory.
Tous droits réservés.

Studio BMC France - 2505BMC133.
SCORE N° 2025-047

Cette publication a valeur d'information générale et ne saurait se substituer à un conseil professionnel en matière comptable, fiscale, juridique ou autre. Pour toute question spécifique, veuillez vous adresser à vos conseillers.

ey.com/fr

Contact

Marc Lhermitte
Associé - Ernst & Young Advisory
Tél. : +33 6 08 87 97 39
marc.lhermitte@fr.ey.com

ASPIM

L'Association française des Sociétés de Placement Immobilier (ASPIM) représente et défend les intérêts de ses adhérents, les gestionnaires de fonds d'investissement alternatif (FIA) en immobilier (SCPI, OPCI et autres FIA « par objet »). Créée en 1975, l'ASPIM est une association à but non lucratif qui réunit les acteurs du métier de la gestion des fonds immobiliers non cotés. En France, au 31 décembre 2024, les FIA en immobilier représentaient une capitalisation totale de 294 milliards € et 4 millions d'épargnants.

Le nombre total des membres de l'ASPIM s'élève à 145, dont 114 Sociétés de Gestion de Portefeuille (SGP) agréées par l'AMF, filiales de groupes bancaires, d'assurance, de gestion immobilière étrangère ou entrepreneuriales, et 31 experts correspondants qui sont des professionnels de l'écosystème immobilier et financier (avocats, consultants, auditeurs et experts).